

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di BEI tahun 2009-2012)**



SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Tugas Dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta**

Disusun Oleh :

HUSIN ASKARA

B 200110291

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA

2013

HALAMAN PENGESAHAN

Yang bertanda tangan di bawah ini telah membaca skripsi dengan judul:

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI
PERSUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun
2009-2012)**

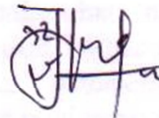
Yang ditulis oleh:

Husin Askara
B200110291

Penandatanganan berpendapat bahwa naskah publikasi tersebut telah memenuhi syarat untuk diterima.

Surakarta, Februari 2014

Pembimbing



(Dra. Nursiam, Ak, M.H)

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



(Dr. Triyono, M.Si.)

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di BEI tahun 2009-2012)**

**Husin Askara
B 200110291**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2013**

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara *corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2012. Total sampel penelitian ini adalah 109 perusahaan yang ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda untuk menguji pengaruh *corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen) terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : 1) kepemilikan saham institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2) kepemilikan saham manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3) proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Kepemilikan saham institusioanl, kepemilikan saham manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan nilai perusahaan.*

A. Latar Belakang

Krisis yang melanda Indonesia yang mulai pada pertengahan 1997 salah satunya diakibatkan rendahnya penerapan *Corporate Governance*. Hal ini ditandai dengan kurangnya transparannya pengelolaan perusahaan sehingga

kontrol publik menjadi sangat lemah dan terkonsentrasinya pemegang saham besar pada beberapa keluarga menyebabkan campur tangan pemegang saham mayoritas pada manajemen perusahaan sangat terasa dan menimbulkan konflik kepentingan yang sangat menyimpang dari norma tata kelola perusahaan yang baik (Fajari dalam Susanti dkk, 2010)

Hadirnya *Good Corporate Governance* dalam pemulihan krisis di Indonesia menjadi mutlak diperlukan, mengingat *good corporate governance* mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam sebuah perusahaan (Hastuti, 2005). Menurut teori keagenan untuk mengatasi masalah ketidakselarasan kepentingan salah satunya adalah melalui pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*). *Good corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang digunakan untuk memastikan bahwan supplier keuangan, misalnya shareholders dan bondholders, dari perusahaan memperoleh pengembalian dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer, atau dengan kata lain bagaimana supplier keuangan perusahaan melakukan control terhadap manajemen.

Corporate governance dalam penelitian ini direpresentasikan dengan proporsi atau jumlah dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. Variabel tersebut dipilih karena merupakan elemen penting dalam terlaksananya *good corporate governance* yang bertujuan untuk mengurangi adanya konflik keagenan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai.

B. Landasan Teori

Landasan teori ini menjelaskan tentang teori yang mendasari komponen-komponen maupun variabel penelitian.

1. Nilai Perusahaan

Sujoko dan Soebiantoro (2007) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai persepsi *investor* terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumberdayanya. Hal ini dilihat dari pengelolaan sumberdaya

pada tahun berjalan, dan hasilnya tercermin pada harga saham tahun berikutnya.

2. *Corporate Governance*

Adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dan pengelola perusahaan ini dapat menimbulkan konflik yang biasa dinamakan *agency conflict*, sehingga diperlukan cara untuk mengatasi masalah ketidakselarasan kepentingan tersebut yaitu melalui pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

Dalam penelitian ini, *corporate governance* direpresentasikan menjadi:

2.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen dalam pengelolaan perusahaan. Haruman (2008: 156) mengatakan bahwa kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham institusional dalam sebuah perusahaan. Institusi yang dimaksud seperti asuransi, bank dan perseroan terbatas yang memiliki proporsi saham cukup besar dalam perusahaan.

2.2 Kepemilikan Manajerial

Terdapat pengertian yang sama mengenai kepemilikan manajerial, diantaranya adalah Sujoko dan Soebiantoro (2007) serta Rahmawati dan Triatmoko (2007) yang mendefinisikan bahwa kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan.

2.3 Proporsi Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris merupakan suatu mekanisme pengawasan, monitoring serta memberikan petunjuk atau arahan pada sistem pengelolaan perusahaan (FCGI, 2001 dalam Susanti, Rahmawati dan Aryani, 2010).

C. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian terdahulu yaitu penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan.

H1 : kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan.

H2 : kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dalam rangka penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*), adanya dewan komisaris independen dalam sebuah perusahaan diharapkan mampu untuk dapat mengawasi jalannya operasi perusahaan, sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

D. Metode Penelitian

1. Populasi, sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian mencakup data pada tahun 2009-2012.. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria – kriteria tertentu.

2. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Sumber data yang digunakan merupakan publikasi laporan tahunan masing-masing perusahaan

yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang diperoleh di situs www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

3. Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Definisi dan variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

a). Variabel Dependen

Variabel dependen sering juga disebut dengan variabel terikat atau variabel tidak bebas, variabel dependen ini yang menjadi perhatian utama dalam sebuah pengamatan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (NP).

Konsep perhitungan variabel ini adalah sebagai berikut :

$$NP = \frac{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{harga saham}}{\text{Total equity}}$$

b). Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari :

1). Kepemilikan Manajerial (MAN)

Yang dimaksud dengan kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan (Haruman, 2008).

2). Kepemilikan Institusional (INST)

Kepemilikan institusional diartikan sebagai tingkat kepemilikan saham institusional dalam sebuah perusahaan (Haruman, 2008), dan diproksikan dengan persentase kepemilikan saham oleh institusi di luar perusahaan

3) Proporsi Dewan Komisaris Independen (INDP)

Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris

lainnya dan pemegang saham pengendali serta bebas dari hubungan bisnis ataupun hubungan lainnya.

E. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif meliputi rata-rata (*mean*), minimum, maksimum serta standar deviasi yang bertujuan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang menjadi sampel penelitian (Ghozali, 2011).

2. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda dilakukan dengan beberapa tahap, yaitu uji asumsi klasik, uji model regresi (*goodness of fit*), dan uji koefisien regresi (Gujarati, 2006).

a. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, gejala multikolenieritas, dan gejala autokorelasi. Pengujian yang harus dilakukan adalah sebagai berikut ini.

1) Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2011), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

2) Uji Multikolenieritas

Uji multikolenieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

3) Uji Autokorelasi

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji autokorelasi adalah sebuah pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi

linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$.

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

b. Uji Model Regresi (*Goodness of Fit*)

Ghozali (2011) mengatakan bahwa ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*-nya. Secara statistik dapat diukur dengan cara sebagai berikut :

1) Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi adalah nilai yang menunjukkan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya (Ghozali, 2011).

2) Uji statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Semakin kuat pengaruhnya maka model regresinya akan semakin baik (Ghozali, 2011).

3) Uji statistik t

Merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara parsial atau bagian terhadap variabel dependen.

c. Uji Koefisien Regresi

Pengujian koefisien regresi dimaksud untuk mengetahui apakah variabel independen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan (Gujarati, 2006).

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah :

$$NP = \alpha + \beta_1 \text{ MAN} + \beta_2 \text{ INST} + \beta_3 \text{ INDP} + e$$

Keterangan :

NP = Nilai perusahaan

MAN = Kepemilikan manajerial

INST = Kepemilikan institusional

INDP = Proporsi dewan komisaris independen

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi

e = standar error

F. Hasil dan Pembahasan

1. Hasil Uji Normalitas Data

Variabel	Kolmogorov Smirnov Z	P value	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	1.277	0.77	Normal

Sumber : Hasil pengolahan data (lampiran 3)

Hasil uji normalitas seperti tersaji di atas menunjukkan bahwa data penelitian telah terdistribusi normal yang dibuktikan dengan *asympt sig.* sebesar 0,77 yang lebih besar dari tingkat signifikansi penelitian 5% atau 0,05

2. Hasil Uji Multikolenieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
MAN	.907	1.102	Tidak terdapat multikolenieritas
INST	.909	1.100	Tidak terdapat multikolenieritas

INDP	.996	1.004	Tidak terdapat multikolenieritas
------	------	-------	----------------------------------

a. Dependent Variable: NP

Sumber : Hasil Pengolahan Data (lampiran 4)

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* untuk semua variabel dalam tiap-tiap model regresi lebih besar dari 0,1 dan nilai *value inflating factor* untuk semua variabel dalam tiap-tiap model regresi lebih kecil dari 10.

3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.	Kriteria	Keterangan
(Constant)	.083	$\alpha > 5\%$	Tidak terjadi heteroskedastisitas
INST	.292	$\alpha > 5\%$	Tidak terjadi heteroskedastisitas
MAN	.285	$\alpha > 5\%$	Tidak terjadi heteroskedastisitas
INDP	.198	$\alpha > 5\%$	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : hasil pengolahan data (lampiran 5)

Tabel di atas menunjukkan bahwa probabilitas (*sig*) dalam tiap model regresi yang digunakan dalam penelitian ini lebih besar dari 0,05 atau 5% sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam semua model regresi penelitian ini.

4. Hasil Uji Autokorelasi

Hasil Uji Durbin Watson

<i>D</i>	Jml Sampel	<i>K</i>	d Tabel	
			4-d	Du
2.163	102	4	1.837	1.74459

Sumber : Hasil pengolahan data (lampiran 6)

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai $d > du$, dalam tabel Durbin Watson adalah 2.163 yang lebih besar dari 1.74459. Hasil ini mengindikasikan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi di dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian.

5. Uji Signifikansi Model (Uji F)

Dari hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi F sebesar 0,000, hal ini menunjukkan nilai signifikansi $F < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan untuk penelitian ini adalah model yang fit.

6. Uji Koefisien Determinasi

Hasil pengujian mengindikasikan bahwa nilai *Adjusted R²* sebesar 0,996 yang menunjukkan bahwa 99,6%. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan saham manajerial dan komisaris independen mampu menjelaskan 99,6% variabel dependen. Sementara itu, sisanya sebesar 0,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

7. Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji Signifikansi-t)

Tabel 4. 9
Hasil Uji Signifikansi-t

Variabel	B	T	Sig.
Constant	-0.131	-0.183	0.855
INST	3.289	162.197	0.000
MAN	-1.027	-51.466	0.000
INDP	-0.580	-0.303	0.762

Sumber : Hasil pengolahan data (lampiran 7)

Dari hasil pengaruh uji parsial (uji signifikansi-t), terlihat bahwa variabel kepemilikan saham institusional memiliki nilai kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,000, artinya bahwa variabel kepemilikan saham institusional pada taraf signifikansi 5% berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil pengaruh uji parsial (uji signifikansi-t), terlihat bahwa variabel kepemilikan saham manajerial memiliki nilai kurang dari 0,05

yaitu sebesar 0,000, artinya bahwa variabel kepemilikan saham manajerial pada taraf signifikansi 5% berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil pengaruh uji parsial (uji signifikansi-t), terlihat bahwa variabel komisaris independen memiliki nilai lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,762, artinya bahwa variabel komisaris independen tidak berpengaruh terhadap frekuensi nilai perusahaan.

8. Pengaruh Kepemilikan Saham Institusional Dengan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukan bahwa kepemilikan saham institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa semakin besar jumlah kepemilikan saham institusional dalam suatu perusahaan semakin tinggi nilai perusahaannya. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan.

9. Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial Dengan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukan bahwa kepemilikan saham manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian dapat dinyatakan bahwa semakin besar jumlah kepemilikan saham manajerial suatu perusahaan semakin rendah nilai perusahaannya, karena tingginya kepemilikan saham manajerial tidak mempengaruhi tingginya nilai perusahaan.

10. Pengaruh Komisaris Independen Dengan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian juga menunjukan proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian dapat dinyatakan bahwa jumlah proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan sampel sebanyak 109 perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun

2009 sampai 2012, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Kepemilikan saham institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan dari nilai signifikansi t sebesar 0,000. Semakin besar jumlah kepemilikan saham institusional dalam suatu perusahaan semakin tinggi nilai perusahaannya.
2. Kepemilikan saham manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan dari nilai signifikansi t sebesar 0,000. Semakin besar jumlah kepemilikan saham manajerial dalam suatu perusahaan semakin tinggi nilai perusahaannya.
3. Proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan dari nilai signifikansi t sebesar 0,762. Banyaknya proporsi dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan tidak mempengaruhi tingginya nilai perusahaan.

B. Saran

1. Penelitian berikutnya diharapkan menggunakan faktor lain yang lebih erat hubungannya dengan nilai perusahaan seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, suku bunga, dan ukuran perusahaan.
2. Penelitian berikutnya dapat menambah atau memperpanjang periode penelitian, sehingga dapat diperoleh jumlah sampel yang lebih banyak dan jumlah observasi yang lebih memungkinkan untuk dapat diperoleh hasil yang lebih baik secara statistik.
3. Penelitian berikutnya dapat melakukan penelitian yang sama dengan memisahkan sampel manufaktur sesuai dengan jenis industri sehingga dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih spesifik dan terhindar dari pengaruh perbedaan karakteristik industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, Imam. (2011). *“Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS”*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. (2006). *“Ekonometrika Dasar”*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Haruman, Tendi. (2008). *“Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan”*. *Finance and Banking Journal*. Volume 10. No.2. Hal 150-165. Bandung.
- Hastuti, Theresia Dwi. (2005). *“Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan kinerja keuangan”*. SNA VII. Solo
- Kalihatu, Thomas. (2006). *“Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia”*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Vol. 8. No. 1. Hal 1-9. Surabaya.
- Kusumawati, Dwi Novi dan Bambang Riyanto. (2005). *“Corporate Governance dan Kinerja : Analisis Pengaruh Compliance reporting dan Struktur Dewan terhadap Kinerja”*. Simposium Nasional Akuntansi VIII.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. (2007). *“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan”*. Simposium Nasional Akuntansi X. Hal 1-26. Makasar.
- Sartono, Agus. (2001). *“Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi”*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas’ud Machfoedz. (2006). *“Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan”*. Simposium Nasional Akuntansi IX. Hal 1-23. Padang.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. (2007). *“Pengaruh Kepemilikan Saham , Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan”*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Volume 9 . No.1. Hal 41-48. Surabaya.
- Susanti, Rahmawati dan Anni Aryani. (2010). *“Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas laba sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007”*. Simposium Nasional Keuangan I. Hal 1-26. Surakarta.